



Así amanecen los mercados

Volatilidad continúa en medio del conflicto en Irán, petróleo sube



Jueves, 05 marzo 2026

| Resumen

- Mercado accionario global estable, bajo expectativas de distensión geopolítica. En Colombia, Ecopetrol reportó una caída de 60.8% anual en utilidades netas para el 4T25.
- Con el DXY firme y el petróleo al alza, el rebote del COP podría moderarse y mantener al USD/COP sensible al dólar global.
- El mercado de TES corrigió ayer parte del estrés reciente y operó con sesgo bajista en tasas.

| Narrativa de los mercados

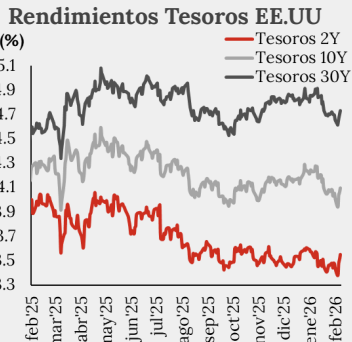
En **EE.UU.**, los mercados siguen atentos al conflicto entre EE. UU., Israel e Irán, que amenaza el 20% del suministro energético global. Irak recortó su producción en 1.5 mllbpd y Qatar declaró fuerza mayor en exportaciones de gas natural licuado. Los inventarios de crudo en EE. UU. subieron 3.475 millones de barriles, hasta 439.3 millones. Los datos muestran un sector servicios en máximo de 3.5 años y crecimiento del empleo privado, en medio de un arancel global del 15% y tensiones diplomáticas con España por bases militares. En la **Eurozona**, las ventas minoristas en enero cayeron 0.1% mensual, por debajo del 0.3% previsto, aunque el crecimiento anual llegó a 2.0%. En Alemania cayó de 0.9%, mientras Francia, España, Italia y Países Bajos avanzaron. Se advierte que un conflicto prolongado reduciría el crecimiento y presionaría los precios. En **Reino Unido**, la construcción se contrajo a 44.5 puntos en febrero, su mes 14 de caída, con la edificación residencial en 37.0, lo que complica la meta de 1.5 millones de nuevas viviendas. La Oficina de Responsabilidad Presupuestaria redujo la previsión de crecimiento para 2026 a 1.1% desde 1.4%, y proyecta 1.6% para 2027 y 2028.

China fijó un objetivo de crecimiento del PIB para 2026 entre 4.5% y 5%, el más moderado desde 1991. Para mitigar la recesión inmobiliaria y la deflación, estableció un déficit fiscal del 4%, financiado con CNY\$4.4 billones en bonos especiales locales y CNY\$1.3 billones en bonos del Tesoro ultra largos. Además, se inyectan CNY\$300,000 millones en sectores tecnológicos como IA y computación cuántica, y CNY\$100,000 millones para impulsar la demanda interna. Se busca crear 12 millones de empleos urbanos y mantener el desempleo bajo 5.5%. Entre las prioridades figuran la seguridad alimentaria —con meta de 725 millones de toneladas de grano para 2030— y un aumento de 7% en el presupuesto de defensa. En **Japón**, la perspectiva económica sigue siendo compleja por el conflicto regional. El gobernador del BoJ, Kazuo Ueda, advirtió impactos materiales en la economía doméstica, sugiriendo una pausa prolongada en la normalización de tasas.

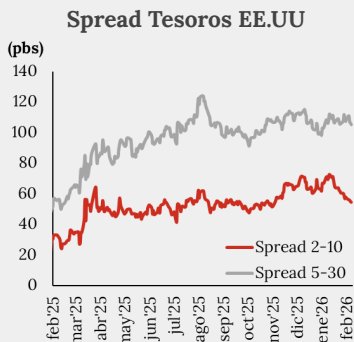
En **Brasil**, la inflación de finales de febrero subió 0.84% mensual, llevando la tasa anual a 4.44%, cerca del techo de 4.5%, lo que refuerza una política monetaria restrictiva. La actividad sigue débil, con crecimiento trimestral del PIB de 0.1% e inversión industrial limitada. Aun así, la tasa Selic al 15% ofrece un rendimiento real atractivo. El sector externo se mantiene sólido, con un superávit comercial de US\$4,340 millones, gracias a un aumento anual de 36% en exportaciones agrícolas hacia China. En **Colombia**, el alza de 23.7% en el salario mínimo presiona los costos laborales, reflejado en el Índice del Pollo Asado (+8.3% entre enero y febrero; 7.35% anual). La inflación de febrero se proyecta en 5.43%, cerca del consenso de 5.50%. En temas fiscales, los depósitos del Tesoro cayeron 40.3% anual a COP \$6.61 billones (bn) y, en la salud, el Gobierno adeuda COP \$4.75 bn a laboratorios farmacéuticos y plantea subastas inversas para reducir costos. La disponibilidad presupuestal al cierre de 2025 fue de COP \$11.5 bn, por debajo de los COP \$16.44 bn previstos.

Calendario Económico del día

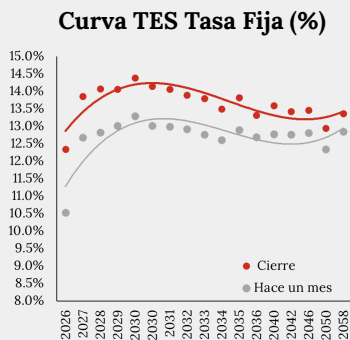
Hora	País	Evento	Periodo	Unidad	Previo	Observado	Esperado Consenso	Esperado Accivalores	Tendencia observada/esperada
02:45	FRA	Producción industrial MoM	Ene	Var. Mensual (%)	-0.70%	0.50%	0.40%	0.20%	↑
04:00	ITA	Ventas al por menor MoM	Ene	Var. Mensual (%)	-0.70%	0.60%	-0.40%	-0.40%	↑
04:00	ITA	Ventas al por menor YoY	Ene	Var. Anual (%)	1.10%	2.30%	1.10%	1.10%	↑
04:30	UK	PMI de construcción R. U. S&P Globa	Feb	Indicador	46.4	44.5	47	47	↓
07:00	MEX	Inversión fija bruta NSA YoY	Dec	Var. Anual (%)	-6.40%	0.00%	-3.9	-3.74%	↑
08:30	US	Reclamos continuos	feb-21	Miles	1833	pendiente	1840	1836	↑
08:30	US	Peticiones iniciales de desempleo	feb-28	Miles	212	pendiente	215	226	↑
08:30	US	Índice de precios de importación MoM	Ene	Var. Mensual (%)	0.10%	pendiente	0.10%	0.10%	-
13:00	BRA	Balanza comercial mensual	Feb	USD millones	\$ 4,343	pendiente	\$ 5,000	\$ 5,172	↑



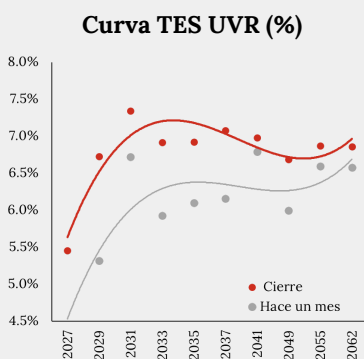
Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Banrep, Cierres SEN



Fuente: Banrep, Cierres SEN

Movimientos diarios tesoros EE.UU

Plazo (años)	Último	Cambio (pbs)
2	3.57	2.29
5	3.71	2.61
7	3.90	2.20
10	4.12	2.22
30	4.75	1.42

Fuente: Bloomberg

Variaciones diarias (%)

Estados Unidos*	
S&P 500	-0.11%
Dow Jones	-0.28%
Nasdaq	-0.10%
Europa	
Stoxx 600	+0.21%
DAX	-0.14%
FTSE	+0.29%
Asia	
CSI 300	-1.27%
Nikkei	-1.28%
ASX	-0.45%

Fuente: Bloomberg *Futuros

Materias primas

Commodity	Ult. precio	Var (%)
WTI	77.89	3.39%
Brent	83.58	2.68%
Gas N	2.971	1.85%
Plata	84.47	1.55%
Oro	5175.81	0.80%
Maiz	445.9	0.43%
Café	3741	0.08%
Cobre	5.8135	-1.59%

Fuente: Investing

Información relevante de mercados

	Cierre	Var diaria	Rango últimos 12 meses			PM20D	PM50D	PM200D	Pronósticos hoy
Divisas		%	Min	Actual	Max				
Dólar	98.77	0.00%	96.22	98.77	109.65	97.62	97.90	98.47	98.5 - 99.3
USDCOP	3,747	-1.39%	3,685	3,747	4,486	3,701	3,692	3,903	3,720 - 3,770
EURCOP	4,357	-1.30%	4,180	4,357	4,907	4,314	4,308	4,502	(3,700 - 3,790)
Deuda Pública									
2027	13.86	-24.70	9.14	13.86	14.107	13.053	12.136	10.271	13.80 - 13.95
Sep 2030	14.15	-14.80	10.52	14.15	14.298	13.675	13.333	13.333	14.35 - 14.45
2036	13.33	-24.90	11.1	13.325	13.58	13.431	12.901	8.977	13.80 - 13.90
2040	13.60	-27.80	11.706	13.60	13.889	13.056	12.617	12.092	13.55 - 13.70
2050	12.95	-36.00	11.401	12.95	13.512	13.268	12.818	12.493	12.90 - 13.05
Renta Variable		%							
COLCAP	2,171	0.99%	1,063	2,171	2,522	2,337	2,302	1,956	2,100 - 2,200
Ecopetrol	2,180	-1.58%	1,685	2,180	2,355	2,241	2,157	1,904	2,130 - 2,250
PF-Cibest	63,000	0.67%	39,720	63,000	77,800	69,861	68,631	55,021	62,800 - 64,000

Fuente: Bloomberg - Pronósticos de Investigaciones Económicas Accivalores

| Peso colombiano

El DXY¹ retoma una leve tendencia alcista y se mantiene cerca de la zona de 99, en un entorno donde el mercado continúa priorizando la demanda por activos refugio ante la persistencia de tensiones geopolíticas en Medio Oriente y el repunte de los precios del petróleo —con el Brent acercándose nuevamente a USD\$82 por barril—, factores que mantienen latentes los riesgos inflacionarios globales y reducen el espacio para recortes de tasas en EE.UU. En este contexto, aunque las monedas emergentes lograron recuperar terreno en la sesión previa tras la corrección del dólar, el tono externo sigue frágil y altamente dependiente de titulares geopolíticos. Para LatAm, el punto de partida es la corrección bajista observada ayer —cuando el USD/COP cerró en COP\$3,747 (-\$53) tras la fuerte depreciación del peso colombiano del día anterior— en línea con la recuperación regional de monedas andinas; sin embargo, con el dólar global estabilizándose y el petróleo nuevamente al alza, el sesgo intradía para el USD/COP luce más neutral con riesgos de volatilidad, en un mercado que sigue mostrando alta sensibilidad a cambios en el dólar global, los precios de materias primas y el apetito por riesgo hacia activos emergentes. **En línea con lo anterior, anticipamos un rango de negociación acotado entre COP\$3,720 y COP\$3,770 con posibles extensiones hacia COP\$3,700 y COP\$3,790 por dólar.**

| Materias primas

Al inicio de la jornada, el petróleo opera al alza subiendo un 3% con el WTI llegando hasta los USD\$78/barril, alcanzando máximos no vistos desde enero tras las restricciones de exportación de refinados en China y la parálisis operativa en el Estrecho de Ormuz. Pese a que los inventarios en EE.UU. aumentaron en 3.5 millones de barriles ofreciendo un colchón técnico, la prima de riesgo geopolítico predomina ante el hundimiento de activos navales iraníes y la ineficacia de las escoltas navales para normalizar el tráfico global. Paralelamente, el oro ascendió a USD\$5.160/onza, impulsado por la demanda de refugio ante el recrudecimiento de las hostilidades y el anuncio de un arancel global del 15%.

| Renta fija

El mercado global de renta fija atraviesa una jornada de marcada volatilidad bajo la sombra de un conflicto en Oriente Medio que, al intensificarse tras el hundimiento de un buque iraní por un submarino estadounidense, ha disparado los precios del crudo y avivado temores de un resurgimiento inflacionario que obligaría a los bancos centrales a mantener una postura restrictiva por más tiempo. En **EE.UU.** este escenario ha presionado los rendimientos del Tesoro a 10 años al alza, situándose cerca del 4,11% al 4,13%, mientras que los bonos a dos años avanzaron al 3,566%, reflejando una menor expectativa de recortes agresivos por parte de la Fed frente a una actividad de servicios robusta y nuevas tarifas globales del 15% anunciadas por la administración Trump. Esta tendencia alcista se ha trasladado a **Europa**, donde los rendimientos en Alemania, Francia e Italia han escalado a sus máximos desde principios de febrero —2,8%, 3,4% y 3,5% respectivamente—, impulsados por una inflación en la eurozona (1,9% anual y 2,4% en la subyacente) que ha reducido las probabilidades de recortes de tipos del BCE para finales de año, favoreciendo en su lugar una visión más agresiva. El **Reino Unido** no es ajeno a este clima, con el Gilt a 10 años subiendo al 4,4% ante la reducción de apuestas por recortes de la tasa del BoE y proyecciones de crecimiento moderado al 1,1% para 2026. **Japón**, ante la incertidumbre externa, ve su bono a 10 años subir al 2,15% y el de 30 años recuperarse al 3,4%, dejando al Banco de Japón en una posición cautelosa de estabilidad, a pesar de los ajustes necesarios que sugiere la junta ante la volatilidad. En **China**, el bono a 10 años rebotó al 1,79%, con Pekín ajustando su meta de crecimiento a un rango más conservador del 4,5% al 5% y manteniendo un déficit presupuestario

¹ Valor correspondiente al Índice DXY que mide la fortaleza del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro (EUR), el yen japonés (JPY), la libra esterlina (GBP), el dólar canadiense (CAD), la corona sueca (SEK) y el franco suizo (CHF).

del 4% ante presiones estructurales. En cambio, **Brasil** mantiene su bono a 10 años cerca del 13,5% bajo la presión de una inflación intermensual del 0,8% que desafía su Selic al 15%. El bono de Chile a 10 años subió al 5,29%, el de México se mantuvo estable en 8,79%.

En **Colombia**, el mercado de TES corrigió parte del estrés reciente y operó con sesgo bajista en tasas, favorecido por un tono externo algo más constructivo y por una moderación en la demanda de prima por riesgo en la curva local, lo que se reflejó en descensos particularmente visibles en el belly y el largo: TES feb-33 en 13.80% (-23 pbs), nov-27 en 13.86% (-24 pbs), abr-28 en 14.07% (-13 pbs), jun-32 en 13.90% (-24 pbs), oct-34 en 13.50% (-17 pbs) y oct-50 en 12.95% (-36 pbs), configurando un bull-flattening (el tramo largo comprime más que los tramos medios) consistente con recomposición hacia duración tras la volatilidad previa. En UVR, el comportamiento fue más mixto, pero el dato clave del día fue la subasta: a pesar del repunte fuerte de tasas vs la colocación anterior, hubo demanda >2.5x que activó sobreadjudicación y permitió adjudicar COP\$600 mil millones, con cortes de 7.367% (UVR 2031), 6.910% (2041), 6.785% (2055) y 6.849% (2062); es decir, el apetito por inflación existe, pero a niveles de rendimiento materialmente más altos, lo que ancla una prima real elevada. Hacia adelante, el telón de fondo sigue dominado por dinámica de oferta y caja: en el primer bimestre de 2026 Hacienda aceleró colocaciones directas (≈COP\$15.8 billones, muy por encima de lo inicialmente contemplado para entidades públicas), el saldo de TES subió a COP\$750.8 billones (+3.3% m/m) y los Depósitos del Tesoro cayeron a COP\$6.61 billones (mínimo histórico para un periodo comparable), combinación que mantiene vigente el debate de necesidades de financiación, manejo de liquidez y presión de term premium; adicionalmente, los canjes con la Tesorería ya acumulan cerca de COP\$3.1 billones en el bimestre (incluyendo operaciones como la de COP\$92 mil millones), reforzando que la estrategia de OMD seguirá siendo un driver relevante de microestructura, distribución de papeles y forma de la curva

| Renta variable

El mercado accionario en EE.UU. anticipa una apertura relativamente estable, favorecido por expectativas de distensión geopolítica global y una con. En particular, el mercado europeo mostró resiliencia con el FTSE 100 y el CAC 40 subiendo un 0.8%, mientras que en Wall Street la jornada también fue positiva en la mayoría de los sectores, con los semiconductores liderando las valorizaciones. Aunque este movimiento refleja en parte un rebote técnico, especialmente en Europa, los mercados también reaccionaron a la expectativa de un conflicto que pueda resolverse en el corto plazo. A pesar de ello, las acciones más sensibles a los precios de la energía registraron resultados mixtos: American Airlines cayó un 0.9%, mientras que Carnival subió un 0.7%. En contraste, los precios de los metales preciosos de refugio seguro subieron, contribuyendo a una ganancia del 1.2% cada una en las mineras Harmony Gold y Alamos Gold. En el frente empresarial, se seguirán cerca de los resultados de Costco y Marvell. Ayer, los resultados trimestrales de Broadcom tranquilizaron a los inversores con ganancias que superaron la expectativa y la acción subiendo más de un 5% en las operaciones posteriores al cierre. Los pronósticos de Broadcom fueron alcistas con ingresos por chips de inteligencia artificial que superarían los USD\$100 mil millones en 2026. En paralelo, Morgan Stanley anunció un plan de recorte de 2,500 empleos, cerca del 3% de su plantilla. Finalmente, el mercado asiático registró señales de recuperación con el Hang Seng y Nekkí 225 al alza. Particularmente, el Kospi de Corea del Sur subió hasta un 12% el jueves, registrando un fuerte repunte desde su peor sesión de la semana. La atención del mercado se centra en la dinámica de la oferta y demanda en el sector de chips de memoria, de los cuales dependen los resultados de Samsung y SK Hynix, que representan casi el 50% del índice.

| Noticias de emisores

- **Ecopetrol:** Reportó una utilidad neta de COP\$1.53 billones en el cuarto trimestre de 2025, una caída del 61% a/a y menos que el pronóstico promedio de COP\$2.13 billones. La petrolera informó sobre presiones en gastos operacionales debido a la valoración de la adquisición de CPO-09 y la mayor carga tributaria dados los nuevos impuestos de conmovión interior. La producción de petróleo se ubicó en 745 KBPED, en el punto medio del rango estimado.
- La Junta Directiva propuso a la Asamblea, programada para el 27 de marzo de 2026, la empresa reportó una utilidad neta de COP\$9.02 billones para el ejercicio 2025 y un dividendo ordinario de COP\$110 por acción.
- **Banco de Occidente:** informó el 4 de marzo de 2026 el cumplimiento de las directrices de la Circular Básica Jurídica de la Superfinanciera para garantizar la transparencia en su próxima asamblea. La administración comunicó a sus funcionarios y representantes legales la prohibición de incentivar poderes en blanco, sugerir apoderados, recomendar listas para la junta directiva o coordinar votaciones con accionistas.
- **Grupo Argos:** actualizó su definición de información material en 2025, adoptando un enfoque de doble materialidad que evalúa tanto el impacto ambiental y social como la relevancia financiera para el negocio.
- **Banco de Bogotá:** emitió circulares internas el 3 de marzo de 2026 para garantizar la transparencia en su próxima Asamblea Ordinaria del 26 de marzo. En cumplimiento de la Circular Básica Jurídica 006 de 2025, se recordó a todos los funcionarios la prohibición de incentivar el otorgamiento de poderes en blanco

- **Grupo Aval:** convocaron formalmente a la Asamblea General Ordinaria para el viernes 27 de marzo de 2026. El orden del día incluye la aprobación de los estados financieros de 2025, la elección de la Junta Directiva y del Revisor Fiscal, así como una autorización general a los administradores bajo el Decreto 46 de 2024.

| Glosario

BanRep: acrónimo para el Banco de la República.	Gilts: bonos del Reino Unido.
BCE: acrónimo en español para Banco Central Europeo.	IEA: acrónimo en inglés para la Agencia Internacional de Energía (International Energy Agency).
BOE: acrónimo en inglés para Banco de Inglaterra (Bank of England).	IPC: acrónimo para Índice de Precios al Consumidor.
BoJ: acrónimo en inglés para Banco de Japón (Bank of Japan).	IPP: acrónimo para Índice de Precios al Productor.
Bonos TIPS: bonos indexados a la inflación de EE.UU.	OIS: acrónimo en inglés para la tasa interbancaria a un día (Overnight Index Swaps).
Breakeven: inflación esperada necesaria para igualar rendimientos financieros.	PBoC: acrónimo en inglés para Banco Popular de China (People's Bank of China).
BTC: acrónimo para Bid to Cover.	PCE: acrónimo en inglés para el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Price Index).
Bunds: bonos Alemanes.	PGN: acrónimo para Presupuesto General de la Nación.
bpd: Barriles por día (petróleo).	Proxy: es una variable que representa o aproxima otra variable económica.
CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal	Rally: se refiere al periodo de aumento sostenido de precios en acciones, bonos o índices.
Carry: estrategia de pedir recursos a una tasa baja para invertir en un activo con mayor rendimiento.	Spread: la diferencia de precio entre los precios de compra y de venta para un activo.
Commodities: materia prima intercambiada en mercados financieros.	UE: Unión Europea.
Default: impago de la deuda.	UVR: Acrónimo para Unidad de Valor Real que refleja el poder adquisitivo basado en el IPC, utilizada para ajustar créditos de vivienda y preservar el valor del dinero prestado.
Dot plot: gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.	
EIA: acrónimo en inglés para la Administración de Información Energética (Energy Information Administration).	
Fed: se refiere a la Reserva Federal de EE.UU.	
FOMC: acrónimo en inglés para el Comité de Operaciones de Mercado Abierto en EE.UU. (Federal Open Markets Committee).	

| Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| Hugo Camilo Beltrán Gómez
Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

| Laura Sophia Fajardo Rojas
Analista Divisas
laura.fajardo@accivalores.com

| Lyhz Valentina Tovar Rodriguez
Practicante
lyhz.tovar@accivalores.com



@accivaloressa



Acciones y Valores



@accionesyvaloresa

[Suscríbete a nuestros informes](#)